

JAARVERSLAG 2004

AEGON GarantieFonds

SPAARBELEG

100% DOCHTER VAN AEGON

AEGON GarantieFonds

Jaarverslag 2004

Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie	5
2.	Profiel	5
3.	Verslag van de beheerder	7
3.1	Economische ontwikkelingen	7
3.2	Vooruitzichten	9
4.	Jaarrekening 2004	10
4.1	Balans	10
4.2	Winst- en verliesrekening	10
4.3	Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening	11
4.3.1	Balans	11
4.3.2	Winst- en Verliesrekening	14
5.	Overige gegevens	15
5.1	Regeling grote beleggers	15
5.2	Persoonlijke belangen	15
5.3	Accountantsverklaring	15
	Bijlage: AEGON GarantieFonds Portefeuilles	16

1. Algemene informatie

Beheerder van het fonds

AEGON Investment Management B.V.,
gevestigd te Den Haag, waarvan de directie
wordt gevoerd door drs. J.M. Overmeer en
dr. W.H. van Houwelingen.

Bewaarder van het fonds

AEGON Custody B.V., gevestigd te Den Haag,
waarvan de directie wordt gevormd door
drs. J. Hendriks en de heer C.M. van Katwijk.

Beheer en administratie

De beheerder van het fonds maakt gebruik
van de diensten van AEGON Asset
Management Nederland voor de administratie
van het AEGON GarantieFonds. De registratie
van de vorderingen van de deelnemers op de
Stichting AEGON BeleggingsGiro wordt
gevoerd door AEGON Bank N.V. in de vorm
van participaties GarantieFonds.

Adres

AEGONplein 50
2591 TV Den Haag

Correspondentie-adres

AEGON Bank N.V.
Postbus 2250
3430 DG Nieuwegein

Telefoon: 030 - 6025250

Fax: 030 - 6043737

www.spaarbeleg.nl

Spaarbeleg is een handelsnaam van AEGON
Bank N.V.

Accountant

Ernst & Young Accountants te Den Haag.

2. Profiel

Het AEGON GarantieFonds (hierna genoemd
'het fonds' of 'AEGON GarantieFonds') is
opgericht in november 1997. Het fonds is een
verzameling van subfondsen die onderdeel
zijn van het AEGON GarantieFonds.

Het AEGON GarantieFonds is een besloten
fonds voor gemene rekening en fiscaal trans-
parant. Dit laatste impliceert dat de inkomsten
worden toegerekend aan de deelnemers. Het
fonds keert geen dividend uit. Na instelling
van een nieuwe portefeuille worden geen
nieuwe participaties uitgegeven, daardoor
kunnen geen nieuwe deelnemers naderhand
in een bestaande portefeuille toetreden.
Hieruit blijkt het closed-end karakter van het
fonds. Bij uitgifte van participaties is derhalve
geen kapitaalsbelasting verschuldigd.

Het fonds is een beleggingsfonds in de zin
van de Wet Toezicht Beleggingsinstellingen
en beschikt als zodanig over een vergunning
van De Nederlandsche Bank N.V., als voor-
ganger van de Autoriteit Financiële Markten.
Het fonds is gevestigd ten kantore van de
beheerder. De vergunning geldt onverlet ook
voor de aanvullende portefeuilles die vanaf 1
juli 2003 worden geopend.

Doelstelling

Het fonds heeft tot doel het voor rekening en
risico van de deelnemers beleggen van ver-
mogen in opties en andere financiële instru-
menten. De aard van de financiële instru-
menten waarin wordt belegd, wordt per porte-
feuille nader bepaald. Het beleggingsbeleid is
er op gericht om over de looptijd van de
portefeuille een optimaal rendement te beha-
len dat is gebaseerd op het resultaat van een
index-gerelateerde belegging.
Stijgingen van de index worden veilig gesteld
op zodanige garantiewaarden als in de speci-
fieke bepalingen worden vastgesteld. De
portefeuilles waarover in dit verslag wordt
gerapporteerd hebben de Eurotop 100 Index,
de Dow Jones EuroStoxx 50 Index, de Nikkei
Index en de S&P 500 Index in verschillende
verhoudingen als onderliggende waarden.
Gegeven het beleggingsprofiel is er geen
representatieve benchmark voorhanden. In dit
verslag is derhalve geen benchmark opgeno-
men. Ter vervanging hiervan is in dit verslag
het verloop van de indices weergegeven.
Het op een portefeuille te behalen rendement
is onder meer afhankelijk van de looptijd, de

aanvangsdatum, de fondswaarden waarin wordt belegd en de voor de portefeuille geldende garantiewaarden. De beleggingen zullen zodanig worden gekozen dat er per portefeuille één of meer in hoogte oplopende garantiewaarden kunnen zijn, die gedurende de looptijd van de portefeuille eventueel bereikt kunnen worden. Daarbij wordt tegelijkertijd het beleggingsrisico zodanig beperkt dat bij aanvang geldende of later bereikte garantiewaarden worden gerealiseerd.

In dit verslag kan per portefeuille de onderliggende waarde onder de titel 'index, participatiewaarde en rendement' worden herkend en de garantiewaarden onder de titel 'garantie, clicks en caps'.

Portefeuilles binnen het fonds

Binnen het AEGON GarantieFonds is van 1 december 1997 tot 1 september 2002 in het kader van het produkt Sprintplan iedere maand een nieuw subfonds opgericht met een looptijd van vijf jaar.

Maandelijks eindigt een portefeuille als gevolg van het verstrijken van de looptijd. De participanten in deze portefeuilles krijgen tijdig de mogelijkheid aangeboden om deel te nemen in een nieuw subfonds van het produkt Aanvullend Sprintplan.

Vanaf 1 juli 2003 wordt in het kader van het produkt Aanvullend Sprintplan gestreefd om vier keer per jaar een nieuw subfonds te openen met een looptijd van vier jaar. Deze nieuwe subfondsen worden alleen opengesteld voor bestaande deelnemers met een aflopend contract. De in dit jaarverslag beschreven eigenschappen en voorwaarden voor de portefeuilles voor het produkt Sprintplan gelden met uitzondering van de looptijd en het gebruik van caps ook onverlet voor het produkt Aanvullend Sprintplan.

Portefeuilles zijn de eenheden waarin het totale fondsvermogen van het AEGON GarantieFonds is onderverdeeld. De deelnemers kunnen door middel van aankoop van participaties toetreden in een nieuw geopende portefeuille. Iedere portefeuille heeft een vooraf vastgestelde looptijd, aanvangende op de eerste beursdag van een maand en eindigend op de laatste beursdag van een maand, vijf jaren daarna. Gedurende de looptijd van een portefeuille worden geen uitkeringen gedaan.

Indien de participant een verzoek doet tot uitreden, worden participaties ingekocht door het fonds. De participaties worden ingekocht tegen de reële waarde op de eerste beursdag van de maand volgend op de dag dat het verzoek is ontvangen. In dit verslag wordt informatie gegeven betreffende het aantal ingekochte participaties per portefeuille onder 'overzicht participaties'.

3. Verslag van de beheerder

3.1 Economische ontwikkelingen

Wereld

De wereldeconomie draaide het afgelopen jaar op volle toeren en de historisch hoge olieprijs kon hier weinig aan afdoen. De economische expansie van de Verenigde Staten deed zelfs bij vlagen denken aan de periode van hoogconjunctuur in de tweede helft van de jaren negentig. De angst voor deflatie en het uitblijven van banengroei in de Verenigde Staten bleek ongegrond, met een serie renteverhogingen als gevolg. De opleving van de Japanse economie oversteeg alle verwachtingen en er kwam een einde aan de periode van hardnekkige deflatie. Opkomende markten konden op hun beurt weer profiteren van hoge grondstoffenprijzen en vraag naar hun goederen in de Verenigde Staten en China. Alleen het Europese continent werd geplaagd door kwakkelende resultaten. De hoge werkloosheid en de sterke euro fungeerden hier als een molensteen om de nek van de Europese economie.

Verenigde Staten

Aan het begin van 2004 waren er twijfels omtrent de kracht van het economische herstel. Het inflatietempo daalde gestaag tot 1,7% in het eerste kwartaal van dit jaar, hetgeen resulteerde in angst voor deflatie. Deze angst voor deflatie bleek onterecht, want de inflatie versnelde in het tweede kwartaal tot 3% om sindsdien op dat niveau te blijven. Ook de banengroei viel in eerste instantie tegen en de aanhangers van de "jobless recovery" lieten luidkeels van zich horen. Vanaf het tweede kwartaal kwam de banengroei echter op gang en over het hele jaar zijn bijna 200.000 banen per maand gecreëerd. Het was duidelijk geworden dat het extreem lage rentetarief van de Amerikaanse Centrale Bank (de Fed) niet langer paste bij de economische omgeving. In de tweede helft van het jaar verhoogde zij de rente in vijf stappen met in totaal 1,25%-punt.

Europa

Ondanks het aantrekken van de wereldhandel, bleef het dit jaar kwakkelen met de Europese economie. De Europese groei was het afgelopen jaar ruim twee keer zo laag als in de Vere-

nigde Staten en Japan. De belangrijkste oorzaak hiervan was de omvangrijke werkloosheid. De werkloosheid was met 9% bijna twee keer zo hoog als in Japan en de Verenigde Staten. De zwakke arbeidsmarkt resulteerde in een geringe bereidheid onder Europeanen om forse aankopen te doen. De warenhuisverkopen vertoonden in verschillende lidstaten zelfs een krimp. Ook het rentebeleid was hier minder stimulerend dan in de Verenigde Staten en Japan. Bovendien ging van de appreciatie van de euro een remmende werking uit. Hierdoor kwam een door de export geleid herstel niet van de grond. Ondanks het beperkte groeiniveau slaagde de Europese Centrale Bank (ECB) er ook in 2004 niet in haar inflatiedoelstelling van maximaal 2% te realiseren. De lage groei in combinatie met het te hoge inflatietempo maakte dat de ECB haar rentetarieven onveranderd liet.

Japan

De Japanse economie heeft dit jaar een flinke opleving laten zien, na jarenlang te hebben teleurgesteld. De werkloosheid liet in de loop van het jaar een geleidelijke daling zien. Inmiddels zijn er bijna evenveel vacatures als werklozen. De aantrekkende groei kwam niet alleen voor rekening van de export. De binnenlandse vraag trok tevens geleidelijk aan en warenhuisverkopen kwamen uit de rode cijfers. Het vertrouwen van de consument steeg tot het hoogste niveau sinds jaren. De economische cyclus bereikte halverwege het jaar haar top. In juni bedroeg de toename van de industriële productie maar liefst 9%. Tegen het einde van het jaar was hier nog maar de helft van over. Aan de jarenlange periode van deflatie kwam eind vorig jaar een einde toen de inflatie op bijna 1% uitkwam, het hoogste niveau sinds 1998. Deze prijsontwikkeling vormde voor de Japanse centrale bank nog onvoldoende aanleiding om van haar nulrentebeleid af te stappen.

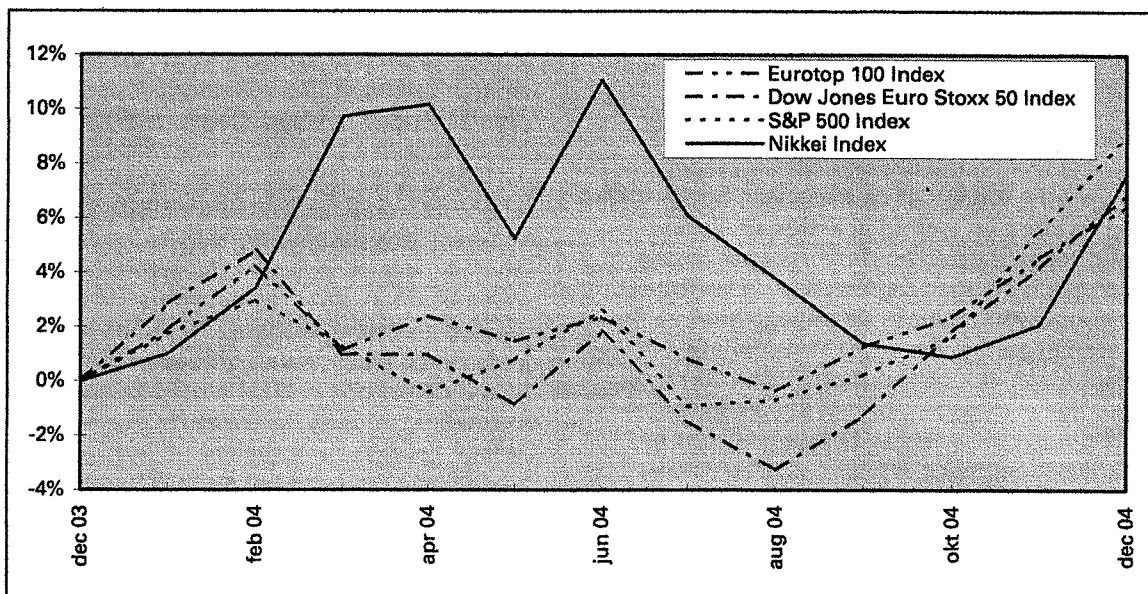
Jaar

aan
 wij
 gez
 zu
 po
 ge
 de
 be
 lij
 di
 g

Ir
 li
 p
 h
 e

F
 E
 1
 k
 r
 e

Cumulatieve performance indices



Bovenstaande grafiek geeft de ontwikkeling weer van de indices waarin het AEGON GarantieFonds belegt door middel van OTC-opties. Deze indices worden voor iedere subportefeuille afzonderlijk bepaald. De ontwikkeling van de rendementen van de subportefeuilles wijkt af van de hierboven gepresenteerde rendementen aangezien in alle portefeuilles garanties en in een aantal portefeuilles ook clicks zijn ingebouwd. Voor verdere informatie hierover wordt verwezen naar de toelichting op de balans in paragraaf 4.3 van dit verslag. In de toelichting op de afzonderlijke AEGON GarantieFonds portefeuilles worden de betreffende indices, clicks en garantiewaarden nader gespecificeerd.

3.2 Vooruitzichten

Hoewel de economie in het eerste kwartaal van 2005 positief kan verrassen en daarmee de zorgen over oplopende inflatie kan aanwakkeren, gaat AEGON ervan uit dat de economische cyclus wereldwijd zal afzwakken richting een trendmatig niveau. We zien daarom voor heel 2005 geen verder oplopende inflatie. Daarnaast blijft wereldwijde concurrentie een terugkerend thema. Oplopende inputprijzen kunnen niet volledig worden doorgegeven aan de eindgebruiker, hetgeen waarschijnlijk ten koste zal gaan van de winstmarges. Monetair verwachten wij dat de Amerikaanse centrale bank, de Fed, de rente verder zal "normaliseren". Uitgaande van de door ons verwachte verhoging van de beleidstarieven met een additionele 1,25% in 2005 zal de rente uitkomen op 3,5%. De Europese Centrale Bank (ECB) is vooralsnog gevangen in een situatie van rigide inflatie en teleurstellende economische groei en zal daarom de rente ongewijzigd laten.

Na een krachtig 2003 en 2004 dienen verwachtingen omtrent het rendement op aandelenmarkten enigszins getemperd te zijn. Dit beeld wordt ondersteund door de macro-economische omgeving die uitgaat van afzwakende groei en hogere rentes.

Winstgroei zal voornamelijk gedreven worden door omzetgroei, terwijl oplopende arbeidskosten en grondstoffenprijzen de marges neerwaarts onder druk zullen zetten.

Den Haag, 18 april 2005
AEGON Investment Management B.V.

4. Jaarrekening 2004

4.1 Balans

bedragen x € 1.000	31-12-2004	31-12-2003
Activa		
Beleggingen	719.266	1.039.020
Totaal activa	719.266	1.039.020
Passiva		
<i>Kostprijs participaties</i>	730.466	1.091.155
<i>Overige reserves</i>	-37.024	-102.069
<i>Resultaat boekjaar</i>	25.824	49.934
Eigen vermogen	719.266	1.039.020
Totaal passiva	719.266	1.039.020

4.2 Winst- en verliesrekening

bedragen x € 1.000	2004	2003
Waardeveranderingen van beleggingen	25.824	49.934
Netto resultaat	25.824	49.934

4.3 Toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

4.3.1 Balans

De jaarrekening over 2004 is een optelling van de onderliggende portefeuilles zoals in de bijlage van dit verslag gepresenteerd.

Beleggingen en daarbij behorende risico's
Het AEGON GarantieFonds belegt in OTC opties gerelateerd aan één of meer indices. In de OTC-optie is een belegging in een zero-coupon bond opgenomen die in belangrijke mate voor het garantie-element zorgt. Deze indices worden voor iedere portefeuille-uitgifte afzonderlijk bepaald. Deze opties garanderen dat aan het einde van de looptijd een zeker percentage van de inleg wordt uitgekeerd, aangevuld met een eventuele stijging van de index.

Hiernaast wordt bij een aantal portefeuilles een eenmaal behaalde stijging van een zeker percentage van de index ten opzichte van de beginwaarde vastgelegd. In de toelichting op de afzonderlijke AEGON GarantieFonds portefeuilles worden de betreffende indices en clicks nader gespecificeerd.

Waarderingsgrondslagen

De beleggingen zijn gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde van de optie bestaat uit drie componenten; de intrinsieke waarde, de tijdswaarde en verwachtingswaarde. De laatste twee componenten worden bepaald door onder andere verwachte dividenden en volatiliteit van de onderliggende waarde, de rente en de resterende looptijd. De intrinsieke waarde wordt beïnvloed door ontwikkelingen in de koers van de onderliggende waarde. Tijds- en verwachtingswaarde wordt met name beïnvloed door renteveranderingen. Dit kan tot gevolg hebben dat gedurende de looptijd de waarde van de beleggingen onder de toekomstige garantie- of clickwaarde ligt.

Aangezien de opties niet genoteerd zijn, is informatie over de reële waarde verkregen van gezaghebbende financiële instellingen die tevens als tegenpartij van de OTC-optiecontracten optreden. De opgegeven reële waarde wordt met behulp van externe modellen gecontroleerd op validiteit. De waardewijzi-

gingen gedurende het boekjaar worden als beleggingsresultaat in de overige reserve verantwoord.

Garantie

De doelstelling van het fonds is het realiseren van een rendement dat is gebaseerd op het resultaat van de index, waarbij het neerwaarts koersrisico voor deelnemers is begrensd op een zeker percentage van de uitgifteprijs na de looptijd van 5 jaar. In de specifieke bepalingen van de afzonderlijke portefeuilles wordt het zekere percentage nader gespecificeerd. Per fonds kunnen daarnaast clickniveaus of caps zijn ingebouwd.

De garantie- en clickwaarden hebben betrekking op de koers aan het einde van de looptijd. Hierdoor kan het voorkomen dat de koers tussentijds onder deze waarde uitkomt.

Waarborg

Om het debiteurenrisico af te dekken wordt er zekerheid (collateral = financieel onderpand) gesteld door de financiële instellingen met welke de OTC-optiecontracten zijn aangegaan, waardoor de beleggingen zijn gewaarborgd. De omvang van deze waarborg fluctueert in samenhang met de beleggingen.

De aan de uitgevende instelling toegekende credit rating is op aanvangsdatum van elke portefeuille ten minste AA volgens Moody's en/of Standard & Poors.

Met de volgende financiële instellingen zijn OTC-optiecontracten aangegaan:

- BNP Paris
- Merrill Lynch
- UBS Warburg
- Deutsche Bank

De omvang van de totale waarborg voor het AEGON GarantieFonds fluctueert en bedraagt € 603 miljoen per 31 december 2004.

Overige reserves

De overige reserves worden gevormd door voorheen de koersverschillenreserve. De overige reserves omvatten het saldo van het beleggingsresultaat van de voorgaande jaren gecorrigeerd voor de bestaande herwaardering op ingekochte participaties.

In geval van expiraties bij aflopende portefeuilles vallen de overige reserves vrij ten behoeve van de participanten.

Stelselwijziging

Als gevolg van gewijzigde Richtlijnen Jaarverslaggeving zijn met ingang van het boekjaar 2004 de waardeveranderingen van beleggingen, zowel gerealiseerd als ongerealiseerd, verantwoord in de winst- en verliesrekening en is de koersverschillenreserve toegevoegd aan de overige reserves. De wijziging heeft geen invloed op het vermogen per 31 december 2003 en per 31 december 2004.

Het effect op het resultaat over de periode 1 januari 2003 tot en met 31 december 2003 en over de periode 1 januari 2004 tot en met 31 december 2004 voor het GarantieFonds wordt in onderstaande tabel weergegeven. De vergelijkende cijfers zijn daar waar van toepassing dienovereenkomstig aangepast.

	Effect op resultaat door stelselwijziging	
	2004	2003
AEGON GarantieFonds	+25.824	+49.934

De gewijzigde Richtlijn is dienovereenkomstig voor alle subfondsen toegepast. Zo is bijvoorbeeld voor het GarantieFonds Februari 1998 het totaal beleggingsresultaat over 2003 van 14 (x €1.000) niet meer verantwoord onder de overige reserves (voorheen koersverschillenreserve), maar als totaal beleggingsresultaat in de Winst & Verliesrekening.

In de gewijzigde Richtlijn voor de Jaarverslaggeving wordt tevens aanbevolen om een vijfjarenoverzicht van het beleggingsresultaat per participatie op te nemen. In de onderliggende portefeuilles is dit per portefeuille weergegeven waarbij de waardeverandering van de beleggingen per gemiddelde participatie gepresenteerd wordt.

Overige

In het verslag is geen kasstroomoverzicht opgenomen, omdat er geen directe kasstromen in het fonds zijn.

Er worden geen kosten voor beheer en bewaring geheven in het fonds, deze zijn via het produkt Sprintplan verdisconteerd in de financieringsstructuur met AEGON Bank. Als gevolg hiervan wordt in het verslag geen expense ratio opgenomen.

Binnen de portefeuilles kan geen uitleen van onderliggende waarden plaatsvinden. Hierdoor wordt in het verslag geen informatie inzake securities lending opgenomen.

Per 1 januari 2002 heeft er een aanpassing van de nominale waarde per participatie plaatsgevonden van € 4,54 naar € 5,00. Deze aanpassing geldt alleen voor nieuw uitgegeven portefeuilles vanaf 1 januari 2002.

Mutatie-overzicht beleggingen

bedragen x € 1.000	2004	2003
Beginstand boekjaar	1.039.020	1.286.261
Toetredingen	12.822	4.794
Inkopen	-32.921	-51.678
Expiraties	-325.479	-250.291
Beleggingsresultaat	25.824	49.934
Stand ultimo december	719.266	1.039.020

Mutatie-overzicht kostprijs participaties

bedragen x € 1.000	2004	2003
Beginstand boekjaar	1.091.155	1.395.560
Verstrekingen Aanvullend Sprintplan	12.822	4.794
Inkopen	-33.817	-55.212
Expiraties	-339.694	-253.987
Stand ultimo december	730.466	1.091.155

Mutatie-overzicht overige reserves (voor winstverdeling)

bedragen x € 1.000	2004	2003
Stand per 1 januari	-102.069	-
Toevoeging koersverschillenreserve	-	-131.706
Stand per 1 januari na stelselwijziging	-102.069	-131.706
Toevoeging uit resultaat vorig boekjaar	49.934	22.407
Inkoop resultaten op participaties	896	3.534
Vrijval in verband met expiraties	14.215	3.696
Stand ultimo december	-37.024	-102.069

Mutatie-overzicht participaties

	2004	2003
Aantal beginstand	235.424.368	299.604.956
Aantal verstrekingen	2.504.829	924.078
Aantal inkopen	-7.313.621	-11.919.757
Expiraties	-71.725.822	-53.184.909
Stand ultimo december	158.889.754	235.424.368

4.3.2 Winst- en Verliesrekening

Hier worden de waardeveranderingen van beleggingen, zowel gerealiseerd als ongerealiseerd, verantwoord. Voor de stelselwijziging werd deze post verantwoord als 'beleggingsresultaat' onder de koersverschillenreserve.

In het GarantieFonds zijn geen baten en lasten voortvloeiend uit bedrijfsactiviteiten gedurende het boekjaar verantwoord omdat er geen exploitatieresultaten in het fonds zijn.

5. Overige gegevens

5.1 Regeling grote beleggers

Op grond van het Besluit Toezicht Beleggingsinstellingen wordt de Stichting AEGON BeleggingsGiro te Utrecht aangemerkt als grote belegger binnen het AEGON GarantieFonds. Stichting AEGON BeleggingsGiro treedt op als houder van participaties voor rekening van de deelnemers en geeft daar tegenover aan de deelnemers (fracties van) participaties uit.

Tevens wordt AEGON Nederland N.V., als 100% aandeelhouder van AEGON Investment Management B.V., als grote belegger aangemerkt.

5.2 Persoonlijke belangen

Per 31 december 2004 zijn er geen persoonlijke belangen van de bestuurders.

5.3 Accountantsverklaring

Opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2004 van het AEGON GarantieFonds te Den Haag gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van AEGON Investment Management B.V.. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controle-opdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directie van AEGON Investment Management B.V. daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 BW2 en in de Wet Toezicht Beleggingsinstellingen.

Den Haag, 18 april 2005
Ernst & Young Accountants